

Volcan Compañía Minera S.A.A. y Subsidiarias

Análisis y Discusión de la Gerencia

Segundo Trimestre del 2019

Cifras Relevantes:

Volcan Consolidado	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Precios de Venta¹							
Zinc (USD/TM)	2,694	2,760	3,122	-11.6	2,728	3,267	-16.5
Plomo (USD/TM)	2,042	1,873	2,392	-21.7	1,934	2,443	-20.8
Cobre (USD/TM)	6,400	6,128	6,896	-11.1	6,220	6,909	-10.0
Plata (USD/Oz)	15.5	14.8	16.6	-10.4	15.1	16.6	-9.2
Oro (USD/Oz)	1,307	1,305	1,302	0.2	1,305	1,315	-0.7
Resultados Operativos							
Tratamiento de mineral ² (miles TM)	1,969	2,202	1,915	15.0	4,171	3,836	8.7
Producción Zinc (miles TMF)	53.9	60.3	56.4	6.9	114.2	115.2	-0.9
Producción Plomo (miles TMF)	11.5	11.8	10.8	9.3	23.3	22.8	2.0
Producción Cobre (miles TMF)	1.0	1.2	1.2	3.2	2.2	2.3	-2.3
Producción Plata (millones Oz)	3.4	3.8	4.3	-10.4	7.2	8.5	-14.9
Producción Oro (miles Oz)	4.7	6.4	2.9	119.1	11.1	5.4	105.4
Costo Unitario (USD/TM)	48.7	47.2	47.8	-1.1	47.9	47.9	0.0
Inversiones Totales (MM USD)	32.2	42.9	44.1	-2.6	75.1	79.2	-5.2
Resultados Financieros (MM USD)							
Ventas antes de ajustes	169.0	205.2	229.5	-10.6	374.3	449.7	-16.8
Ajustes sobre ventas	12.6	-19.8	-19.4	2.3	-7.3	-36.9	-80.3
Liquidaciones finales	-0.2	6.0	-5.2		5.8	-2.6	
Provisión por posiciones abiertas ³	12.7	-25.8	-8.6	201.0	-13.1	-16.4	-19.8
Coberturas	0.0	0.0	-5.6		0.0	-18.0	
Ventas después de ajustes	181.6	185.4	210.1	-11.8	367.0	412.8	-11.1
Utilidad neta	8.4	-4.9	17.9		3.5	40.1	-91.2
EBITDA⁴	73.7	47.3	81.6	-42.0	121.0	173.3	-30.2

¹ Estos precios corresponden a los precios de facturación inicial, los cuales son provisionales porque se ajustan al momento de recibir las liquidaciones finales de los clientes.

² Incluye tonelaje tratado en la Planta de Óxidos.

³ Las posiciones comerciales abiertas se refieren a los embarques que todavía no tienen liquidación final y por lo tanto están expuestos a ajustes por variaciones futuras de los precios de los metales. Las provisiones financieras al cierre del trimestre, derivado implícito y ajuste de ventas, reflejan esta exposición a una determinada curva de precios futura.

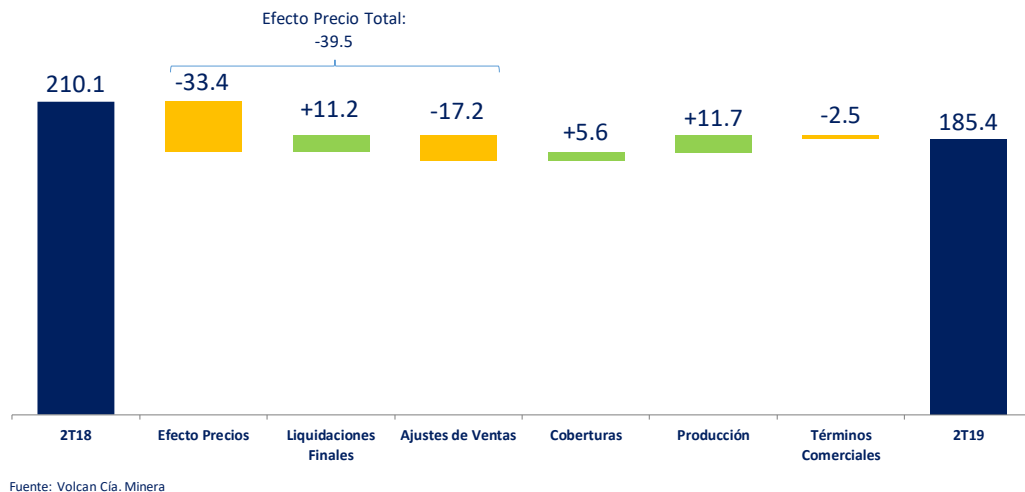
⁴ No considera ajustes excepcionales ni los gastos asociados al cierre de la venta del proyecto del puerto de Chancay.

Fuente: Volcan Cía. Minera

1. Resumen Ejecutivo

- Las ventas después de ajustes disminuyeron 11.8%, pasando de USD 210.1 MM en el 2T18 a USD 185.4 MM en el 2T19, debido principalmente a la disminución de los precios de los metales, compensada parcialmente por la mayor producción, como se observa en el siguiente gráfico:

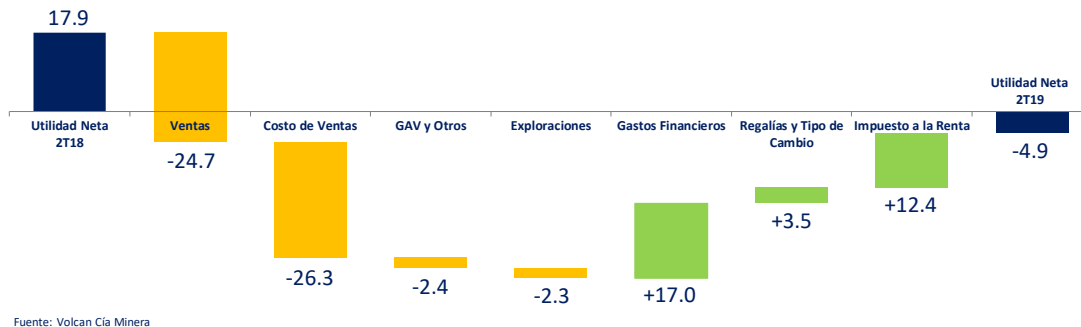
Gráfico 1: Variaciones 2T19 vs 2T18 que impactaron en las ventas netas (USD MM)



- El precio del zinc disminuyó 11.6% (-362 USD/TM), de 3,122 USD/TM en el 2T18 a 2,760 USD/TM en el 2T19; el del plomo 21.7% (-519 USD/TM), de 2,392 USD/TM a 1,873 USD/TM; el del cobre 11.1% (-768 USD/TM), de 6,896 USD/TM a 6,128 USD/TM y el de la plata 10.4% (-1.8 USD/Oz), de 16.6 USD/Oz a 14.8 USD/Oz. Solamente el precio del oro tuvo un ligero incremento de 0.2%, de 1,302 USD/Oz en el 2T18 a 1,305 USD/Oz en el 2T19.
- El tonelaje tratado total aumentó 15%, pasando de 1.9 MM de TM en el 2T18 a 2.2 MM de TM en el 2T19, lo cual se explica principalmente por: i) la recuperación de la producción en la mina Chungar luego de la paralización de 4 semanas en el 2T18 para asegurar los estándares de seguridad, y ii) el mayor tratamiento de stockpiles en Cerro de Pasco. En consecuencia, la producción de zinc aumentó 6.9%, de 56.4 mil TMF en el 2T18 a 60.3 mil TMF en el 2T19; la de plomo 9.3%, de 10.8 mil TMF a 11.8 mil TMF; la de cobre aumentó 3.2%, de 1.17 mil TMF a 1.20 mil TMF. Sin embargo, la producción de finos de plata disminuyó 10.4%, de 4.3 MM Oz en el 2T18 a 3.8 MM Oz en el 2T19, debido principalmente a la menor ley de este metal en la mina Andaychagua. Finalmente, la producción de oro aumentó 119.1%, de 2.9 mil Oz en el 2T18 a 6.4 mil Oz en el 2T19, lo cual se explica por el procesamiento de mineral fresco con mayor ley de oro en la Planta de Óxidos.
- El costo unitario consolidado disminuyó 1.2%, de 47.8 USD/TM en el 2T18 a 47.2 USD/TM en el 2T19. Esta reducción se explica principalmente por la dilución de costos fijos dado el efecto del mayor tonelaje procesado.
- La reducción de la utilidad neta que pasó de USD 17.9 MM en el 2T18 a USD -4.9 MM en el 2T19, se debe principalmente a: i) la disminución de las ventas por los menores precios de los metales y las mayores provisiones por las posiciones comerciales abiertas, y ii) el

mayor costo de ventas explicado por el incremento de la depreciación en USD 16.9 MM por la mayor capitalización de obras en curso y la aplicación de la NIIF 16 a los arrendamientos operativos. El siguiente grafico explica esta variación.

Gráfico 2: Variaciones 2T19 vs 2T18 que impactaron en la utilidad neta (USD MM)



- La disminución del EBTDA de USD 81.6 MM en el 2T18 a USD 47.3 MM en el 2T19 se explica por: i) los menores precios y mayores provisiones por posiciones abiertas, ii) los términos comerciales menos favorables y iii) los mayores gastos en exploración regional.
- En términos acumulados (Ene-Jun), las ventas después de ajustes disminuyeron de USD 412.8 MM en el 1S18 a USD 367.0 MM en el 1S19, la utilidad neta pasó de USD 40.1 MM en el 1S18 a USD 3.5 MM en el 1S19 y el EBITDA disminuyó de USD 173.3 MM en el 1S18 a USD 121.0 MM en el 1S19.
- Las inversiones totales disminuyeron de USD 44.1 MM en el 2T18 a USD 42.9 MM en el 2T19. En términos acumulados, las inversiones totales se redujeron de USD 79.2 MM en el 1S18 a USD 75.1 MM en el 1S19.
- Cabe mencionar que el 10 de mayo de 2019 se realizó el cierre de la venta del 60% de las acciones representativas de Terminales Portuarios Chancay (TPCH), dueña del proyecto del puerto de Chancay, a Cosco Shipping Ports Limited (CSPL). La firma del contrato se realizó en Palacio de Gobierno con la presencia del Presidente de la República Martín Vizcarra, los principales Ministros de Estado y los altos funcionarios chinos Zhang Wei, Presidente de la Junta Directiva de CSPL, y Xu Lirong, Presidente de la Junta Directiva de Cosco Shipping Corporation Limited, empresa matriz de CSPL.

2. Resultados Consolidados

2.1 Producción

Cuadro 1: Producción Consolidada

Producción Consolidada	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	1,957	2,201	1,876	17.3	4,157	3,814	9.0
Mineral polimetálico	1,758	1,963	1,648	19.1	3,722	3,368	10.5
Mineral de Óxidos	198	237	228	4.1	436	446	-2.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	1,969	2,202	1,915	15.0	4,171	3,836	8.7
Plantas Concentradoras	1,770	1,965	1,687	16.5	3,735	3,390	10.2
Planta de Óxidos de Plata	198	237	228	4.1	436	446	-2.3
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	53.9	60.3	56.4	6.9	114.2	115.2	-0.9
Plomo (miles TMF)	11.5	11.8	10.8	9.3	23.3	22.8	2.0
Cobre (miles TMF)	1.0	1.2	1.2	3.2	2.2	2.3	-2.3
Plata (millones Oz)	3.4	3.8	4.3	-10.4	7.2	8.5	-14.9
Oro (miles Oz)	4.7	6.4	2.9	119.1	11.1	5.4	105.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 el volumen de extracción de mineral aumentó 17.3% respecto al mismo trimestre del año anterior, pasando de 1.876 MM de TM en el 2T18 a 2.201 MM de TM en el 2T19. De igual manera, el volumen de tratamiento aumentó 15.0%, pasando de 1.915 MM de TM en el 2T18 a 2.202 MM de TM en el 2T19. Este incremento se explica principalmente por: i) la recuperación de la producción en la mina Chungar luego de la paralización de 4 semanas en el 2T18 para asegurar los estándares de seguridad, y ii) el mayor tratamiento de stockpiles en Cerro de Pasco.

En consecuencia, la producción de zinc aumentó 6.9%, de 56.4 mil TMF en el 2T18 a 60.3 mil TMF en el 2T19; la de plomo creció 9.3%, de 10.8 mil TMF en el 2T18 a 11.8 mil TMF en el 2T19; y la de cobre aumentó 3.2%, de 1.17 mil TMF en el 2T18 a 1.20 mil TMF en el 2T19; Sin embargo, la producción de plata disminuyó 10.4%, de 4.3 MM Oz en el 2T18 a 3.8 MM Oz en el 2T19, debido principalmente a la menor ley de este metal en la mina Andaychagua. Finalmente, la producción de oro aumentó 119.1%, de 2.9 mil Oz en el 2T18 a 6.4 mil Oz en el 2T19, lo cual se explica por el procesamiento de mineral fresco con mayor ley de oro en la Planta de Óxidos.

En términos acumulados (Ene-Jun), el volumen de extracción aumentó 9.0% respecto al mismo período del año anterior, mientras que el volumen de tratamiento aumentó 8.7% de 3.836 MM de TM en el 1S18 a 4.171 MM de TM en el 1S19.

2.2 Costo de Producción

Cuadro 2: Costo de Producción Consolidado

Costo de Producción Consolidado	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	95.5	104.0	90.5	14.8	199.5	183.2	8.9
Costo de Mina	49.6	52.7	46.2	14.3	102.3	94.2	8.7
Costo de Planta y Otros	45.9	51.2	44.4	15.4	97.1	89.1	9.1
Costo Unitario (USD/TM)¹	48.7	47.2	47.8	-1.2	47.9	47.9	0.0
Costo de Mina	25.3	24.0	24.6	-2.6	24.6	24.7	-0.3
Costo de Planta y Otros	23.3	23.3	23.2	0.4	23.3	23.2	0.3

¹ Para efectos de una mejor comparación respecto al año 2018, en el costo de producción del año 2019 se está incluyendo la amortización de los arrendamientos operativos, que contablemente se han retirado del costo por aplicación de la NIIF 16. Son USD 4.3 MM en el 2T19 y USD 9.3 MM en el acumulado.

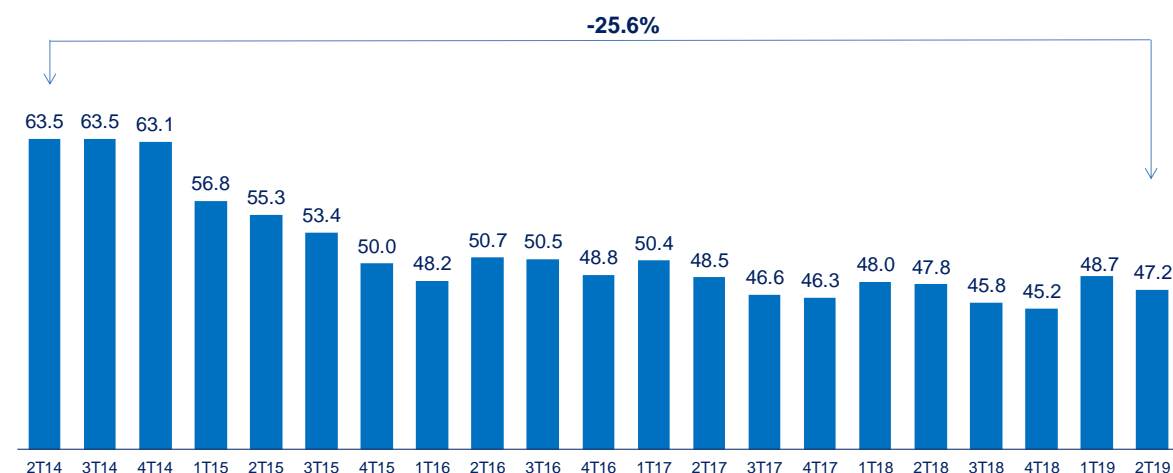
Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo de producción absoluto aumentó 14.8%, de USD 90.5 MM en el 2T18 a USD 104.0 MM en el 2T19, debido principalmente al mayor tonelaje de extracción y tratamiento. Por la misma razón, el costo unitario consolidado disminuyó 1.2%, de 47.8 USD/TM en el 2T18 a 47.2 USD/TM en el 2T19.

En términos acumulados, el costo de producción absoluto aumentó 8.9%, de USD 183.2 MM en el 1S18 a USD 199.5 MM en el 1S19, mientras que el costo unitario se mantuvo en línea con los USD 47.9 USD/TM reportado en el 1S18.

La Compañía continúa enfocada en el control y la reducción de costos en todas las unidades operativas. En el siguiente gráfico de la evolución del costo unitario se puede observar una reducción de 25.6% entre el 2T14 y el 2T19.

Gráfico 3: Evolución del Costo Unitario de Producción (USD/TM)



Fuente: Volcan Cía. Minera

2.3 Inversiones Totales

Cuadro 3: Inversión Consolidada

Inversión Consolidada (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Minería	31.4	42.2	43.4	-2.8	73.6	77.5	-5.0
Unidades Operativas	30.1	39.7	43.0	-7.5	69.8	76.6	-8.9
Exploración Local	5.0	6.4	5.6	14.9	11.4	9.3	21.9
Desarrollo	15.7	18.7	20.5	-8.7	34.4	39.0	-11.7
Plantas y Relaveras	4.5	4.7	5.8	-19.5	9.2	10.6	-13.5
Mina e Infraestructura	2.4	6.1	8.1	-24.1	8.5	12.1	-29.4
Infraestruc. Eléct. en Unidades	0.5	1.4	1.4	1.1	1.9	3.0	-35.5
Soporte y Otros	2.0	2.4	1.6	47.5	4.4	2.7	65.7
Exploraciones Regionales	0.3	1.0	0.0		1.3	0.1	
Crecimiento y Otros	1.0	1.5	0.5	223.8	2.5	0.8	233.1
Energía	0.8	0.7	0.6	12.5	1.5	1.8	-14.5
Total	32.2	42.9	44.1	-2.6	75.1	79.2	-5.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 2T19, las inversiones mineras totales disminuyeron 2.8%, pasando de USD 43.4 MM en el 2T18 a USD 42.2 MM en el 2T19. Las inversiones en las unidades operativas disminuyeron 7.5%, de USD 43.0 MM en el 2T18 a USD 39.7 MM en el 2T19, debido principalmente a la menor inversión en mina e infraestructura, desarrollos y planta y relaveras; mientras que se registró mayor inversión en exploraciones locales y en áreas de soporte. Por otro lado, las inversiones en exploraciones regionales y crecimiento sumaron USD 2.5 MM en el 2T19, relacionadas principalmente al proyecto Romina.

Las inversiones en el negocio de energía pasaron de USD 0.6 MM en el 2T18 a USD 0.7 MM en el 2T19. Cabe señalar que la central hidroeléctrica Rucuy reinició sus operaciones comerciales el 1 de junio de 2019.

En consecuencia, las inversiones totales disminuyeron 2.6%, de USD 44.1 MM en el 2T18 a USD 42.9 MM en el 2T19. En términos acumulados, las inversiones totales disminuyeron 5.2%, de USD 79.2 MM en el 1S18 a USD 75.1 MM en el 1S19.

2.4 Estado de Resultados

Cuadro 4: Estado de Resultados

Estado de Resultados (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Ventas antes de ajustes	169.0	205.2	229.5	-10.6	374.3	449.7	-16.8
<i>Liquidaciones finales</i>	-0.2	6.0	-5.2		5.8	-2.6	
<i>Provisión por posiciones abiertas</i>	12.7	-25.8	-8.6	201.0	-13.1	-16.4	-19.8
<i>Coberturas</i>	0.0	0.0	-5.6		0.0	-18.0	
Ventas después de ajustes	181.6	185.4	210.1	-11.8	367.0	412.8	-11.1
Costo de Ventas	-136.2	-157.6	-131.3	20.0	-293.8	-259.2	13.3
Utilidad Bruta	45.4	27.8	78.8	-64.7	73.2	153.5	-52.3
<i>Margen Bruto</i>	25%	15%	38%	-23 pp	20%	37%	-17 pp
Gastos Administrativos	-9.8	-12.2	-8.8	37.9	-22.0	-19.4	13.0
Gastos de Exploraciones	-2.4	-4.0	-1.7	131.7	-6.3	-3.2	97.8
Gastos de Ventas	-4.7	-6.5	-7.0	-6.7	-11.2	-13.2	-15.1
Otros Ingresos (Gastos) ¹	-3.9	-14.7	-15.1	-3.1	-18.6	-21.3	-12.7
Utilidad Operativa	24.7	-9.5	46.1		15.1	96.4	-84.3
<i>Margen Operativo</i>	14%	-5%	22%	-27 pp	4%	23%	-19 pp
Gastos financieros (neto)	-11.1	7.2	-9.8		-3.8	-19.1	-79.9
Diferencia en cambio (neto)	0.7	0.4	-0.9		1.1	-0.7	
Regalías	-2.1	-2.7	-4.9	-44.5	-4.8	-8.9	-46.3
Impuesto a la Renta	-3.8	-0.3	-12.7	-97.6	-4.1	-27.6	-85.1
Utilidad Neta	8.4	-4.9	17.9		3.5	40.1	-91.2
<i>Margen Neto</i>	5%	-3%	9%	-11 pp	1%	10%	-9 pp
EBITDA²	73.7	47.3	81.6	-42.0	121.0	173.3	-30.2
<i>Margen EBITDA</i>	41%	26%	39%	-13 pp	33%	42%	-9 pp

¹ Incluye las ventas y el costo de ventas de la división energía.

² No considera ajustes excepcionales ni los gastos asociados al cierre de la venta del proyecto del puerto de Chancay.

Fuente: Volcan Cía. Minera

• Análisis de Ventas

Cuadro 5: Precios promedio de venta

Precios de Venta	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Zinc (USD/TM)	2,694	2,760	3,122	-11.6	2,728	3,267	-16.5
Plomo (USD/TM)	2,042	1,873	2,392	-21.7	1,934	2,443	-20.8
Cobre (USD/TM)	6,400	6,128	6,896	-11.1	6,220	6,909	-10.0
Plata (USD/Oz)	15.5	14.8	16.6	-10.4	15.1	16.6	-9.2
Oro (USD/Oz)	1,307	1,305	1,302	0.2	1,305	1,315	-0.7

Fuente: Volcan Cía. Minera

Estos precios corresponden a los precios de facturación inicial, los cuales son provisionales porque se ajustan cuando se reciben las liquidaciones finales por parte de los clientes. El derivado implícito y el ajuste de ventas son provisiones financieras al cierre de cada periodo que estiman los ajustes sobre los embarques abiertos por variaciones futuras de los precios de los metales, utilizando una determinada curva de precios futura.

Cuadro 6: Volumen de Ventas de Finos

Venta de Finos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Zinc (miles TMF)	56.8	59.4	56.2	5.7	116.2	115.5	0.6
Plomo (miles TMF)	9.2	16.1	13.9	16.4	25.3	24.0	5.5
Cobre (miles TMF)	0.7	1.4	1.1	31.1	2.2	1.8	21.2
Plata (millones Oz) ¹	3.0	4.3	4.8	-9.5	7.3	8.7	-15.3
Oro (miles Oz) ¹	4.9	7.7	3.9	94.5	12.6	7.0	79.4

¹ Incluye la venta de la producción de plata y oro de la planta de Óxidos

Fuente: Volcan Cía. Minera

Cuadro 7: Ventas en USD

Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Zinc	107.2	114.5	127.2	-10.0	221.7	266.9	-16.9
Plomo	15.9	25.3	28.2	-10.3	41.1	49.6	-17.0
Cobre	3.3	4.0	4.5	-11.4	7.4	7.8	-5.3
Plata	37.2	53.0	66.0	-19.7	90.2	119.2	-24.3
Oro	5.4	8.5	3.6	136.4	13.9	6.2	123.1
Ventas antes de ajustes	169.0	205.2	229.5	-10.6	374.3	449.7	-16.8
Liquidaciones finales	-0.2	6.0	-5.2		5.8	-2.6	
Prov. por posiciones abiertas	12.7	-25.8	-8.6	201.0	-13.1	-16.4	-19.8
Coberturas	0.0	0.0	-5.6		0.0	-18.0	
Ventas después de ajustes	181.6	185.4	210.1	-11.8	367.0	412.8	-11.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 las ventas totales antes de ajustes fueron USD 205.2 MM, menores en 10.6% respecto a los USD 229.5 MM del 2T18, debido a los menores precios de todos los metales, compensado parcialmente por el mayor volumen de ventas de producción de zinc, plomo, cobre y oro.

En el 2T19 los ajustes sobre las ventas fueron negativos en USD 19.8 MM, mientras que en el 2T18 los ajustes fueron negativos en USD 19.4 MM. Es decir, trimestre contra trimestre se tuvo un efecto negativo de USD 0.4 MM. Los ajustes sobre las ventas en el 2T19 estuvieron compuestos por liquidaciones finales de USD 6.0 MM y provisiones relacionadas a los embarques abiertos por USD -25.8 MM debido a una tendencia decreciente de los precios de los metales. En consecuencia, las ventas después de ajustes disminuyeron 11.8%, pasando de USD 210.1 MM en el 2T18 a USD 185.4 MM en el 2T19.

En términos acumulados (Ene-Jun), las ventas antes de ajustes disminuyeron 16.8%, pasando de USD 449.7 MM en el 1S18 a USD 374.3 MM en el 1S19; del mismo modo, las ventas después de ajustes disminuyeron 11.1%, de USD 412.8 MM en el 1S18 a USD 367.0 en el 1S19.

- **Costo de Ventas**

Cuadro 8: Costo de Ventas

Costo de Ventas (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Producción Volcan	134.9	156.2	128.6	21.5	291.1	253.6	14.8
Costo Propio de Producción ¹	90.5	99.7	90.5	10.1	190.2	183.2	3.8
D&A del Costo de Producción ²	46.7	46.5	29.6	57.0	93.2	64.6	44.3
Compra de Mineral	0.0	1.0	0.0		1.0	0.0	
Costos Extraordinarios	0.4	0.6	0.4	62.2	1.0	0.7	40.4
Variación de Inventarios	-2.7	8.4	8.1	4.4	5.7	5.0	13.6
Participación de Trabajadores	1.3	1.4	2.7	-48.3	2.7	5.6	-52.8
Total	136.2	157.6	131.3	20.0	293.8	259.2	13.3

¹ No incluye la amortización del arrendamiento operativo por NIIF 16.

² Incluye la amortización del arrendamiento operativo por la NIIF 16, equivalente a USD 4.5 MM en el 2T19 y a USD 9.1 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 el costo de ventas total aumentó 20.0%, de USD 131.3 MM en el 2T18 a USD 157.6 MM en el 2T19. Esto se explica principalmente por el incremento de la depreciación y amortización en USD 16.9 MM, debido a la mayor activación de obras en curso (USD 12.4 MM) y a la amortización de los arrendamientos operativos por la aplicación de la NIIF 16 (USD 4.5 MM), y por el incremento del costo de producción en USD USD 9.2 MM debido al mayor tonelaje tratado.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de ventas total aumentó de USD 259.2 MM en el 1S18 a USD 293.8 MM en el 1S19, principalmente por el incremento de la depreciación en USD 28.6 MM.

- **Margen Bruto y Utilidad Bruta**

El margen bruto de la Compañía disminuyó de 38% en el 2T18 a 15% en el 2T19, debido principalmente a la reducción de los precios de los metales y al incremento de la depreciación. En línea con lo anterior, la utilidad bruta disminuyó 64.7%, de USD 78.8 MM en el 2T18 a USD 27.8 MM en el 2T19.

En términos acumulados (Ene-Jun), el margen bruto disminuyó de 37% en el 1S18 a 20% en el 1S19; así mismo, la utilidad bruta disminuyó de USD 153.5 MM en el 1S18 a USD 73.2 MM en el 1S19.

- **Gastos Administrativos**

Los gastos administrativos aumentaron 37.9%, de USD 8.8 MM en el 2T18 a USD 12.2 MM en el 2T19, debido principalmente a gastos asociados al cierre de la transacción de venta del puerto de Chancay. En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos administrativos pasaron de USD 19.4 MM en el 1S18 a USD 22.0 MM en el 1S19.

- **Gastos de Exploración**

Los gastos de exploración pasaron de USD 1.7 MM en el 2T18 a USD 4.0 MM en el 2T19, como consecuencia de una mayor ejecución de los proyectos en Zoraida y Carhuacayán. En

términos acumulados (Ene-Jun), los gastos de exploración pasaron de USD 3.2 MM en el 1S18 a USD 6.3 MM en el 1S19.

- **Gastos de Venta**

Los gastos de venta en el 2T19 fueron USD 6.5 MM, 6.7% menos que los USD 7.0 MM del 2T18, debido a los menores gastos en destino y fletes. En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos de ventas pasaron de USD 13.2 MM en el 1S18 a USD 11.2 MM en el 1S19.

- **Otros Ingresos y Egresos**

En el 2T19 el monto neto de otros ingresos/egresos fue negativo en USD 14.7 MM, versus un resultado negativo de USD 15.1 MM en el 2T18. En términos acumulados (Ene-Jun), el monto neto de otros ingresos/egresos fue negativo en USD 18.6 MM en el 1S19 comparado con un resultado también negativo de USD 21.3 MM en el 1S18. Cabe mencionar que los principales rubros que se reportan en esta línea del estado de resultados son el negocio de energía, los gastos de paralización de Cerro de Pasco, Vinchos, Río Pallanga, Paragsha y Mahr Túnel, los gastos no deducibles, y los aportes a OEFA y OSINERGMIN.

- **Gastos Financieros y Diferencia en Cambio**

En el 2T19 se tuvieron ingresos financieros netos por USD 7.2 MM, comparados con los gastos financieros netos de USD -9.8 MM en el 2T18. En términos acumulados (Ene-Jun), los gastos financieros netos ascendieron a USD -3.8 MM en el 1S19 versus los USD -19.1 MM del 1S18.

Por otro lado, en el 2T19 se registró una ganancia por variación en el tipo de cambio de USD 0.4 MM, en comparación con la pérdida de USD -0.9 MM obtenida en el 2T18. En términos acumulados (Ene-Jun), se registró una ganancia por variación en el tipo de cambio de USD 1.1 MM en 1S19, en comparación con la pérdida de USD -0.7 MM obtenida en el 1S18.

- **Impuesto a la Renta y Regalías**

Las regalías disminuyeron de USD 4.9 MM en el 2T18 a USD 2.7 MM en el 2T19, mientras que el impuesto a la renta se redujo de USD 12.7 MM en el 2T18 a USD 0.3 MM en el 2T19, en línea con las menores utilidades y por el efecto traslación debido a la variación del tipo de cambio.

En términos acumulados (Ene-Jun), las regalías se redujeron de USD 8.9 MM en el 1S18 a USD 4.8 MM en el 1S19, mientras que el impuesto a la renta pasó de USD 27.6 MM en el 1S18 a USD 4.1 MM en el 1S19.

- **Utilidad Neta y EBITDA**

Debido principalmente a la disminución de las ventas por la caída de los precios de los metales y a la mayor depreciación por las nuevas capitalizaciones y la aplicación de la NIIF 16 para los arrendamientos operativos, la utilidad neta pasó de USD 17.9 MM en el 2T18 a USD -4.9 MM en el 2T19. Asimismo, el EBITDA disminuyó de USD 81.6 MM en el 2T18 a USD 47.3 MM en el 2T19, afectado por los menores precios, mayores provisiones por embarques abiertos, términos comerciales menos favorables y mayores gastos de exploración regional.

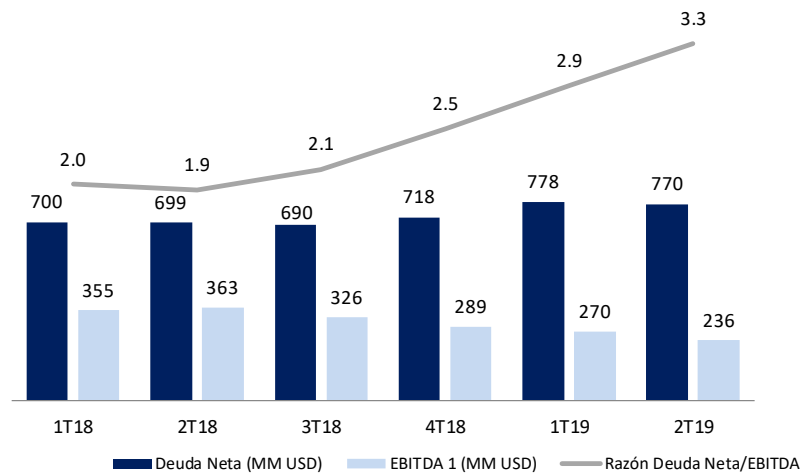
En términos acumulados (Ene-Jun), la utilidad neta pasó de USD 40.1 MM en el 1S18 a USD 3.5 MM en el 1S19. El EBITDA disminuyó de USD 173.3 MM en el 1S18 a USD 121.0 MM en el 1S19.

2.5 Liquidez y Solvencia

En el 2T19, la generación de caja de las operaciones mineras y de energía luego de inversiones ascendió a USD 28.8 MM. Se tuvo un flujo positivo de USD 8.6 MM en el negocio del puerto, explicado por el pago de la deuda de TPCH a Volcan al cierre de la transacción de venta del puerto de Chancay. Se pagaron intereses por USD -1.9 MM y se cancelaron obligaciones financieras por USD -22.3 MM. En consecuencia, el flujo de caja total del 2T19 fue USD +13.2 MM y el saldo de caja al 30 de junio de 2019 ascendió a USD 51.8 MM.

La razón Deuda Neta/EBITDA al 30 de junio 2019 fue 3.3 veces, mostrando un incremento respecto al trimestre pasado debido al menor EBITDA acumulado en los últimos 12 meses como consecuencia de la caída de los precios de los metales. La deuda neta no disminuye en mayor medida porque ahora se incluyen como deuda financiera, los arrendamientos operativos por la aplicación de la NIIF 16 (USD 32.6 MM al 30 de junio) y los intereses corrientes (USD 14.2 MM al 30 de junio).

Gráfico 4: Evolución de la razón Deuda Neta / EBITDA



1 Corresponde al EBITDA acumulado en los últimos 12 meses.
Fuente: Volcan Cia. Minera

3. Resultados por Unidad Operativa

3.1 Resultados Operativos Unidad Yauli

Cuadro 10: Producción Yauli

Producción Yauli	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	743	798	808	-1.3	1,541	1,565	-1.6
Tratamiento de mineral (miles TM)	737	803	823	-2.4	1,540	1,574	-2.2
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	31.0	35.1	37.7	-6.8	66.1	71.4	-7.3
Plomo (miles TMF)	5.2	5.0	4.6	10.8	10.2	8.8	16.7
Cobre (miles TMF)	0.7	0.8	0.8	4.9	1.5	1.4	7.2
Plata (millones Oz)	1.6	1.8	2.2	-17.3	3.4	3.9	-13.3
Oro (miles Oz)	1.4	1.6	1.9	-17.1	3.0	3.5	-15.2

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 la extracción de mineral en la unidad Yauli disminuyó 1.3% respecto al mismo trimestre del año anterior, debido principalmente al menor aporte de las minas Carahuacra y Ticlio como consecuencia de la reformulación de los planes de minado y retrasos en las labores mineras, lo cual fue contrarrestado por la mayor producción de las minas San Cristóbal y Andaychagua. En línea con lo anterior, en el 2T19 el tratamiento de mineral en las plantas concentradoras de Yauli disminuyó 2.4% respecto al mismo periodo del año anterior.

Respecto a la producción de finos, en el 2T19 la producción de zinc y plata disminuyó respecto al 2T18 en 6.8% y 17.3%, respectivamente, por el menor tonelaje proveniente de Carahuacra y Ticlio y las menores leyes del mineral proveniente de Andaychagua y Ticlio. Por otro lado, la producción de plomo aumentó 10.8% por la mayor ley de cabeza en San Cristóbal y la de cobre creció 4.9% gracias a la mayor recuperación metalúrgica de este metal en el mineral proveniente de San Cristóbal.

Cuadro 11: Costo de Producción Yauli

Costo de Producción Yauli	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	51.4	55.2	53.1	4.1	106.6	105.1	1.5
Costo de Mina	31.3	33.2	32.4	2.5	64.5	63.6	1.4
Costo de Planta y Otros	20.1	22.0	20.6	6.5	42.1	41.4	1.7
Costo Unitario (USD/TM)¹	69.4	69.0	65.2	5.9	69.2	67.0	3.3
Costo de Mina	42.1	41.7	40.1	3.9	41.9	40.7	3.0
Costo de Planta y Otros	27.3	27.4	25.1	9.1	27.3	26.3	3.9

¹ Para efectos de una mejor comparación respecto al año 2018, en el costo de producción del año 2019 se está incluyendo la amortización de los arrendamientos operativos, que contablemente se han retirado del costo por aplicación de la NIIF 16. Son USD 3.0 MM en el 2T19 y USD 6.6 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 el costo de producción en términos absolutos aumentó 4.1%, pasando de USD 53.1 MM en el 2T18 a USD 55.2 MM en el 2T19 por el mayor tonelaje tratado en San Cristóbal y Andaychagua, contrarrestado por el menor tonelaje tratado en Carahuacra y Ticlio.

El costo unitario de producción aumentó 5.9%, pasando de 65.2 USD/TM en el 2T18 a 69.0 USD/TM en el 2T19.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 1.5%, pasando de USD 105.1 MM en el 1S18 a USD 106.6 MM en el 1S19. En tanto, el costo unitario de producción aumentó 3.4%, de 67.0 USD/TM en el 1S18 a 69.2 USD/TM en el 1S19.

Cuadro 12: Inversiones Operativas Yauli

Inv. Operativa Yauli (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Exploración Local	3.3	3.7	3.2	13.8	6.9	5.6	23.9
Desarrollo	10.5	12.2	11.2	9.0	22.7	23.2	-2.2
Plantas y Relaveras	1.0	1.9	2.0	-3.7	2.9	3.1	-6.2
Mina e Infraestructura	1.6	1.2	1.8	-35.2	2.8	3.6	-21.2
Infraestructura Eléctrica	0.2	1.1	1.2	-7.5	1.4	2.1	-34.0
Soporte y Otros	0.7	1.0	0.8	25.3	1.8	1.3	37.8
Total	17.3	21.2	20.3	4.2	38.5	38.8	-0.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 las inversiones operativas en Yauli fueron USD 21.2 MM, mayores en 4.2% respecto a los USD 20.3 MM del 2T18, debido a las mayores inversiones en exploraciones, desarrollos y áreas de soporte, compensadas parcialmente con una menor ejecución en mina e infraestructura, plantas y relaveras e infraestructura eléctrica. En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron 0.9%, de USD 38.8 MM en el 1S18 a USD 38.5 MM en el 1S19.

3.2 Resultados Operativos Unidad Chungar

Cuadro 13: Producción Chungar

Producción Chungar	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	413	413	301	37.2	826	735	12.4
Tratamiento de mineral (miles TM)	435	449	317	41.7	884	749	18.0
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	18.5	19.6	13.7	43.3	38.2	33.5	13.9
Plomo (miles TMF)	4.4	4.3	3.6	18.2	8.7	8.6	1.0
Cobre (miles TMF)	0.3	0.3	0.3	5.5	0.5	0.7	-17.4
Plata (millones Oz)	0.8	0.7	0.8	-4.9	1.5	1.8	-12.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19, el mineral extraído en Chungar aumentó 37.2% respecto al 2T18, debido a la paralización de 4 semanas que tuvo lugar en el 2T18 para asegurar los estándares de seguridad. En línea con lo anterior, el volumen del mineral tratado en el 2T19 mostró un incremento de 41.7% respecto al mismo trimestre del año anterior.

En consecuencia, durante el 2T19 la producción de zinc, plomo y cobre aumentó 43.3%, 18.2% y 5.5%, respectivamente, respecto al 2T18. Sin embargo, la producción de plata disminuyó en 4.9% por las menores leyes de cabeza.

Cuadro 14: Costo de Producción Chungar

Costo de Producción Chungar	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	25.2	26.1	19.8	32.0	51.3	44.9	14.4
Costo de Mina	15.1	14.6	11.2	30.4	29.7	25.8	14.9
Costo de Planta y Otros	10.2	11.5	8.5	34.2	21.6	19.0	13.7
Costo Unitario (USD/TM)¹	59.9	61.0	64.2	-5.1	60.4	60.6	-0.2
Costo de Mina	36.5	35.4	37.3	-5.0	36.0	35.2	2.3
Costo de Planta y Otros	23.4	25.5	27.0	-5.3	24.5	25.4	-3.6

¹ Para efectos de una mejor comparación respecto al año 2018, en el costo de producción del año 2019 se está incluyendo la amortización de los arrendamientos operativos, que contablemente se han retirado del costo por aplicación de la NIIF 16. Son USD 1.2 MM en el 2T19 y USD 2.7 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 el costo de producción aumentó en términos absolutos 32.0%, pasando de USD 19.8 MM en el 2T18 a USD 26.1 MM en el 2T19, en tanto que el costo unitario de producción disminuyó 5.1%, pasando de 64.2 USD/TM en el 2T18 a 61.0 USD/TM en el 2T19, debido en ambos casos al efecto del mayor tonelaje de producción .

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 14.4%, pasando de USD 44.9 MM en el 1S18 a USD 51.3 MM en el 1S19. En tanto, el costo unitario de producción disminuyó 0.2%, de 60.6 USD/TM en el 1S18 a 60.4 USD/TM en el 1S19.

Cuadro 15: Inversiones Operativas Chungar

Inv. Operativa Chungar (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Exploración Local	1.6	2.1	1.7	23.4	3.7	3.1	19.5
Desarrollo	5.3	6.5	9.3	-30.1	11.7	15.8	-25.6
Plantas y Relaveras	0.7	1.4	1.0	44.4	2.1	1.8	13.4
Mina e Infraestructura	0.7	2.0	2.1	-6.5	2.7	4.3	-37.2
Infraestructura Eléctrica	0.3	0.3	0.2	66.6	0.5	0.9	-38.4
Soporte y Otros	0.8	0.7	0.2	367.9	1.5	0.3	383.6
Total	9.3	13.0	14.4	-9.7	22.3	26.2	-14.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 9.7%, pasando de USD 14.4 MM en el 2T18 a USD 13.0 MM en el 2T19, debido a la menor inversión en desarrollos y mina e infraestructura, compensada parcialmente por la mayor inversión en plantas y relaveras, exploración local, infraestructura eléctrica y áreas de soporte. En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron 14.9%, de USD 26.2 MM en el 1S18 a USD 22.3 MM en el 1S19.

3.3 Resultados Operativos Unidad Alpamarca

Cuadro 16: Producción Alpamarca

Producción Alpamarca	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	227	278	223	24.5	505	462	9.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	224	238	232	2.4	461	462	0.0
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	1.2	1.5	2.2	-32.9	2.7	4.6	-40.7
Plomo (miles TMF)	0.9	1.1	1.6	-32.5	2.0	3.4	-40.3
Cobre (miles TMF)	0.1	0.1	0.1	-12.9	0.2	0.2	-16.7
Plata (millones Oz)	0.3	0.3	0.4	-16.5	0.6	0.8	-23.4

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19, el volumen de extracción de mineral en Alpamarca aumentó 24.5%, comparado con el mismo periodo del año anterior, mientras que el volumen de mineral tratado creció 2.4%.

Durante el 2T19 la producción de zinc, plomo, plata y cobre disminuyó, comparada con el 2T18, en 32.9%, 32.5%, 16.5% y 12.9%, respectivamente, debido a las menores leyes de cabeza del mineral tratado, tanto por las nuevas zonas de extracción en el tajo como por el uso de mineral de stockpiles.

Cuadro 17: Costo de Producción Alpamarca

Costo de Producción Alpamarca	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	4.8	5.8	4.0	45.6	10.5	7.6	38.7
Costo de Mina	2.0	2.8	1.3	118.2	4.8	2.2	113.6
Costo de Planta y Otros	2.8	3.0	2.7	11.0	5.7	5.4	7.2
Costo Unitario (USD/TM)¹	21.2	22.5	17.3	30.6	22.0	16.5	33.3
Costo de Mina	8.8	10.0	5.7	75.3	9.5	4.9	95.4
Costo de Planta y Otros	12.4	12.5	11.5	8.4	12.5	11.6	7.3

¹ Para efectos de una mejor comparación respecto al año 2018, en el costo de producción del año 2019 se está incluyendo la amortización de los arrendamientos operativos, que contablemente se han retirado del costo por aplicación de la NIIF 16. Son USD 0.1 MM en el 2T19 y USD 0.1 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19, el costo de producción absoluto fue USD 5.8 MM, 45.6% mayor a los USD 4.0 MM del mismo periodo del año anterior, debido al mayor costo de desbroce en el tajo Alpamarca. Por su lado, el costo unitario aumentó 30.6%, pasando de 17.3 USD/TM en el 2T18 a USD 22.5 USD/TM en el 2T19.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó en 38.7%, pasando de USD 7.6 MM en el 1S18 a USD 10.5 MM en el 1S19, mientras que el costo unitario de producción aumentó 33.3%, de 16.5 USD/TM en el 1S18 a 22.0 USD/TM en el 1S19.

Cuadro 18: Inversiones Operativas Alpacamarca

Inv. Operativa Alpacamarca (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Exploración Local	0.0	0.4	0.5	-13.7	0.4	0.5	-12.5
Plantas y Relaveras	0.3	0.2	0.4	-57.4	0.5	0.5	-3.3
Mina e Infraestructura	0.0	2.1	0.1	1686.2	2.1	0.2	1188.6
Soporte y Otros	0.0	0.1	0.0	379.2	0.1	0.2	-29.5
Total	0.4	2.8	1.1	162.6	3.2	1.4	126.9

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas aumentaron de USD 1.1 MM en el 2T18 a USD 2.8 MM en el 2T19, debido a las mayores inversiones en el tajo y en áreas de soporte. En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas aumentaron de USD 1.4 MM en el 1S18 a USD 3.2 MM en el 1S19.

3.4 Resultados Operativos Unidad Cerro de Pasco

Cuadro 19: Producción Cerro de Pasco

Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	375	475	315	50.6	850	606	40.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	375	475	315	50.6	850	606	40.3
Contenido de Finos							
Zinc (miles TMF)	3.1	4.0	2.8	44.4	7.2	5.7	25.2
Plomo (miles TMF)	0.9	1.4	1.0	37.3	2.3	2.1	13.5
Plata (millones Oz)	0.1	0.2	0.1	96.0	0.3	0.2	50.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 el volumen de extracción y tratamiento de mineral en Cerro de Pasco aumentó 50.6%, comparado con el mismo periodo del año anterior, pasando de 315 mil TM en el 2T18 a 475 mil TM en el 2T19.

En consecuencia, en el 2T19 la producción de zinc, plomo y plata aumentó 44.4%, 37.3% y 96.0%, respectivamente, comparada con el 2T18.

Cuadro 20: Costo de Producción Cerro de Pasco

Costo de Producción Cerro de Pasco	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	6.0	7.2	5.1	42.0	13.2	8.8	50.9
Costo de Mina	0.0	0.9	0.0		0.9	0.0	
Costo de Planta y Otros	6.0	6.4	5.1	25.3	12.4	8.8	41.3
Costo Unitario (USD/TM)¹	16.0	15.3	16.2	-5.7	15.6	14.5	7.6
Costo de Mina	0.0	1.8	0.0		1.0	0.0	
Costo de Planta y Otros	16.0	13.5	16.2	-16.8	14.6	14.5	0.7

¹ Para efectos de una mejor comparación respecto al año 2018, en el costo de producción del año 2019 se está incluyendo la amortización de los arrendamientos operativos, que contablemente se han retirado del costo por aplicación de la NIIF 16. Son USD 0.01 MM en el 2T19 y USD 0.01 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

El costo absoluto aumentó 42.0%, pasando de USD 5.1 MM en el 2T18 a USD 7.2 MM en el 2T19, debido al mayor tonelaje tratado. El costo unitario disminuyó 5.7%, de 16.2 USD/TM en el 2T18 a 15.3 USD/TM.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto aumentó 50.9%, pasando de USD 8.8 MM en el 1S18 a USD 13.2 MM en el 1S19. En tanto, el costo unitario de producción aumentó 7.6%, de 14.5 USD/TM en el 1S18 a 15.6 USD/TM en el 1S19.

Cuadro 21: Inversión Operativa Cerro de Pasco

Inv. Operativa Cerro de Pasco (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Exploración Local	0.1	0.1	0.1	47.4	0.3	0.1	152.6
Plantas y Relaveras	1.2	0.6	1.2	-50.7	1.8	2.5	-28.9
Mina e Infraestructura	0.0	0.3	0.0		0.3	0.0	
Soporte y Otros	0.4	0.3	0.5	-35.3	0.7	0.6	8.5
Total	1.7	1.3	1.7	-25.1	3.0	3.2	-7.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron de USD 1.7 MM en el 2T18 a USD 1.3 MM en el 2T19, debido a las menores inversiones en plantas y relaveras, y áreas de soporte. En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron de USD 3.2 MM en el 1S18 a USD 3.0 MM en el 1S19.

3.5 Resultados Operativos de la Planta de Óxidos

Cuadro 22: Producción Planta de Óxidos

Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Extracción de mineral (miles TM)	198	237	228	4.1	436	446	-2.3
Tratamiento de mineral (miles TM)	198	237	228	4.1	436	446	-2.3
Contenido de Finos							
Plata (millones Oz)	0.6	0.8	0.9	-7.9	1.4	1.8	-24.2
Oro (Oz)	3,335	4,810	1,019	372.0	8,145	1,903	328.0

Fuente: Volcan Cía. Minera

El volumen de extracción y tratamiento en la Planta de Óxidos aumentó 4.1%, pasando de 228 mil TM en el 2T18 a 237 mil TM en el 2T19.

La producción de plata disminuyó 7.9% debido a las menores leyes de cabeza, pasando de 0.9 MM de Oz en el 2T18 a 0.8 MM de Oz en el 2T19, debido a la mayor proporción de mineral tratado proveniente de los óxidos in situ (mineral fresco), el cual presenta menor ley de plata, pero mayor ley de oro. En consecuencia, la producción de oro aumentó 372.0%, pasando de 1,019 Oz en el 2T18 a 4,810 Oz en el 2T19.

Cuadro 23: Costo de Producción Planta de Óxidos

Costo de Producción Planta de Óxidos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Costo de Producción (MM USD)¹	8.1	9.1	8.6	5.2	17.2	16.9	1.5
Costo de Acarreo	1.3	1.2	1.2	0.6	2.5	2.5	1.2
Costo de Planta y Otros	6.9	7.9	7.4	5.9	14.7	14.5	1.6
Costo Unitario (USD/TM)¹	40.9	38.3	37.9	1.0	39.5	38.0	3.9
Costo de Mina	6.3	5.2	5.4	-3.4	5.7	5.5	3.6
Costo de Planta y Otros	34.6	33.1	32.6	1.7	33.8	32.5	4.0

¹ Para efectos de una mejor comparación respecto al año 2018, en el costo de producción del año 2019 se está incluyendo la amortización de los arrendamientos operativos, que contablemente se han retirado del costo por aplicación de la NIIF 16. Son USD 0.01 MM en el 2T19 y USD 0.01 MM en el acumulado.

Fuente: Volcan Cía. Minera

En el 2T19 el costo de producción en términos absolutos fue USD 9.1 MM, mayor en 5.2% respecto al 2T18, en línea con el mayor tonelaje tratado. Por su lado, el costo unitario aumentó 1.0%, de 37.9 USD/TM en el 2T18 a 38.3 USD/TM en el 2T19, debido al costo de extracción del mineral de óxidos in situ.

En términos acumulados (Ene-Jun), el costo de producción absoluto se incrementó 1.5%, de USD 16.9 MM en el 1S18 a USD 17.2 MM en el 1S19. En tanto, el costo unitario de la operación incrementó 3.9%, de 38.0 USD/TM en el 1S18 a 39.5 USD/TM en el 1S19.

Cuadro 24: Inversiones Operativas Planta de Óxidos

Inv. Operativa Planta de Óxidos (MM USD)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Plantas y Relaveras	1.3	0.6	1.3	-52.5	1.9	2.6	-28.4
Mina e Infraestructura	0.0	0.7	4.1	-83.5	0.7	4.1	-83.0
Soporte y Otros	0.1	0.3	0.2	42.7	0.4	0.3	28.7
Total	1.4	1.5	5.5	-72.2	2.9	7.0	-58.1

Fuente: Volcan Cía. Minera

Las inversiones operativas disminuyeron 72.2%, pasando de USD 5.5 MM en el 2T18 a USD 1.5 MM en el 2T19, debido a la menor inversión en plantas y relaveras. En términos acumulados (Ene-Jun), las inversiones operativas disminuyeron 58.1%, de USD 7.0 MM en el 1S18 a USD 2.9 MM en el 1S19.

4. Energía

Cuadro 25: Balance Eléctrico Volcan

Balance Eléctrico (GWh)	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Producción de Energía	86.0	91.2	73.0	24.9	177.1	157.0	12.8
CH's Chungar	42.5	38.5	37.9	1.7	81.1	78.2	3.7
CH Tingo	2.3	2.3	2.4	-4.5	4.6	4.6	-0.7
CH Huanchor	41.1	40.2	32.7	23.0	81.4	74.2	9.6
CH Rucuy	0.0	10.1	0.0		10.1	0.0	
Consumo de Energía	181.4	192.7	174.6	10.4	374.1	348.6	7.3
Compra de Energía	136.6	151.9	134.3	13.1	288.5	265.8	8.5

Fuente: Volcan Cía. Minera

Durante el 2T19 el consumo total de energía de la Compañía fue de 192.7 GWh, con una demanda máxima de 99.3 MW.

Las 10 centrales hidroeléctricas de Chungar generaron en conjunto 38.5 GWh de energía, el 20% del consumo consolidado, a un costo promedio de 18.0 USD/MWh, incluyendo los costos de operación, mantenimiento y transmisión. Asimismo, la central hidroeléctrica Tingo generó 2.3 GWh, energía que fue vendida directamente a Chungar.

Para completar su consumo total, la Compañía compró al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) 151.9 GWh de energía a un costo promedio de 61.2 USD/MWh.

Por otro lado, en el 2T19 la central hidroeléctrica Huanchor produjo 40.2 GWh, 23% más que en el mismo periodo del año anterior, debido a que en mayo de 2018 esta central tuvo un mantenimiento programado de aproximadamente 4 semanas. La energía de la CH Huanchor fue vendida en su totalidad a terceros.

La central hidroeléctrica Rucuy reinició su operación comercial el 1 de junio de 2019, luego de haber estado paralizada desde marzo 2017 a raíz de los daños que sufrió en la tubería forzada y la línea de transmisión como consecuencia del fenómeno del Niño Costero. Su producción en el mes de junio fue de 10.1 GWh y se destinó a cumplir con la energía comprometida en su contrato de energía renovable (RER).

5. Comentarios Finales

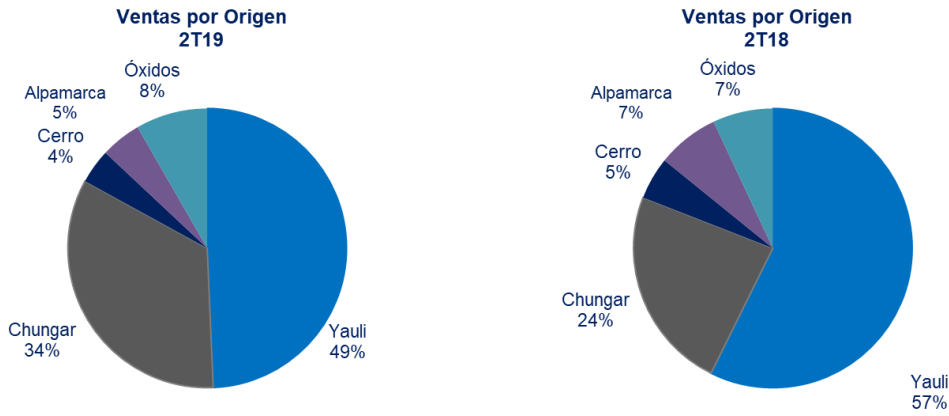
- La Compañía se mantiene enfocada en desarrollar y mejorar la infraestructura de sus operaciones para asegurar una producción sostenible y con la máxima seguridad para sus colaboradores. Nuestro máximo valor es la seguridad y esto se refleja en las acciones e inversiones que venimos efectuando para asegurar condiciones seguras y una cultura de Trabajo Seguro, de acuerdo a los altos estándares establecidos.
- De igual forma, continúa la ejecución de los planes de exploración de acuerdo al cronograma establecido. Recordemos que para el 2019 se tiene previsto efectuar más de 300 mil metros de perforaciones con una inversión aproximada de USD 50 MM. Hasta junio se han efectuado 138 mil metros de perforaciones, de los cuales 115 mil metros corresponden a las operaciones actuales y 23 mil metros a los principales proyectos como Romina, Palma, Zoraida y Carhuacayán.
- Los resultados financieros de la Compañía se vieron afectados en el 2T19, principalmente por la disminución de los precios de los metales en comparación con el 2T18 (USD 33.4 MM) y por la mayor depreciación debido a nuevas capitalizaciones de obras en curso y al tratamiento de los arrendamientos operativos en aplicación de la NIIF 16 (USD 16.9 MM).
- La central hidroeléctrica Rucuy reinició sus operaciones el 1 de junio de 2019, luego de haber estado paralizada desde marzo 2017 a raíz de los daños que sufrió en la tubería forzada y la línea de transmisión como consecuencia del fenómeno del Niño Costero. La central ahora cuenta con un pique vertical de 430 m y un túnel de 620 m que reemplazaron a la tubería forzada, haciendo a la central más eficiente y mucho más segura.
- Cabe mencionar que el 10 de mayo de 2019 se realizó el cierre de la venta del 60% de las acciones representativas de Terminales Portuarios Chancay (TPCH), dueña del proyecto del puerto de Chancay, a Cosco Shipping Ports Limited (CSPL). La firma del contrato se realizó en Palacio de Gobierno con la presencia del Presidente de la República Martín Vizcarra, los principales Ministros de Estado, y los altos funcionarios chinos Zhang Wei, Presidente de la Junta Directiva de CSPL, y Xu Lirong, Presidente de la Junta Directiva de Cosco Shipping Corporation Limited, empresa matriz de CSPL.

Con la incorporación de Cosco a TPCH se inicia una nueva etapa en el desarrollo del proyecto del puerto de Chancay, el cual representa una gran obra de infraestructura y una magnífica oportunidad de desarrollo económico para el país, ya que formará parte de la nueva red de conectividad de China con el resto del mundo compuesta por corredores marítimos y terrestres.

Anexos

Anexo 1: Detalle de Ventas

Gráfico 5: Ventas por Origen (porcentaje del valor en USD)

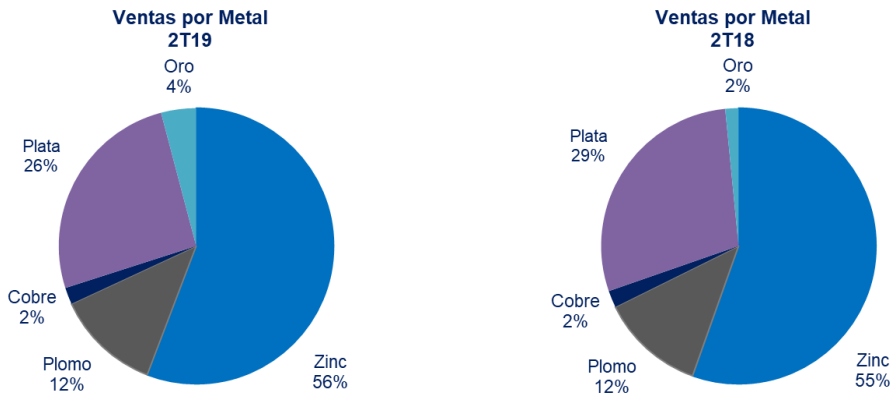


Fuente: Volcan Cía. Minera

Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por origen refleja un incremento en la participación de Chungar y Óxidos en el total de las ventas, mientras que se reduce la participación de Yauli, Alpamarca y Cerro.

Gráfico 6: Ventas por Metal (porcentaje del valor en USD)



Fuente: Volcan Cía. Minera

Fuente: Volcan Cía. Minera

La distribución del valor de ventas por metal en el 2T19 refleja una participación similar a la del 2T18 en el zinc, plomo y cobre. La participación de oro sube de 2% en el 2T18 a 4% en el 2T19, gracias a la mayor producción de este metal en Óxidos.

Anexo 2: Cotizaciones Spot Promedio

Cotizaciones Spot	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Zinc (USD/TM)	2,704	2,763	3,114	-11.3	2,734	3,268	-16.4
Plomo (USD/TM)	2,037	1,886	2,387	-21.0	1,961	2,455	-20.1
Cobre (USD/TM)	6,220	6,114	6,872	-11.0	6,167	6,915	-10.8
Plata (USD/Oz)	15.6	14.9	16.5	-10.0	15.2	16.6	-8.5
Oro (USD/Oz)	1,305	1,310	1,307	0.2	1,307	1,319	-0.9

Fuente: London Metal Exchange

Anexo 3: Indicadores Macroeconómicos

Indicadores Macroeconómicos	Ene-Mar 2019	Abr-Jun 2019	Abr-Jun 2018	var %	Ene-Jun 2019	Ene-Jun 2018	var %
Tipo de Cambio (S/ x USD)	3.32	3.32	3.26	1.9	3.32	3.25	2.3
Inflación ¹	2.25	2.29	1.43	60.5	2.29	1.43	60.5

¹ Inflación de los últimos 12 meses

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú

Anexo 4: Producción Nacional de Principales Metales

Producción Nacional	Ene-Mar 2019	Abr-May 2019	Abr-May 2018	var %	Ene-May 2019	Ene-May 2018	var %
Plata (Miles Oz)	27,985	21,259	22,588	-5.9	49,243	55,120	-10.7
Zinc (TMF)	327,381	235,199	272,788	-13.8	562,581	619,722	-9.2
Plomo (TMF)	69,710	55,029	45,150	21.9	124,739	112,706	10.7
Cobre (TMF)	587,150	406,220	399,744	1.6	993,370	966,770	2.8
Oro (Miles Oz)	1,028	706	765	-7.7	1,734	1,837	-5.6

Fuente: Ministerio de Energía y Minas